

APAKAH PEMBENTUKAN *HOLDING* MENINGKATKAN KINERJA PERUSAHAAN? ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA ANAK PERUSAHAAN ABC BUMN *HOLDING* SEBELUM DAN SETELAH *HOLDINGISASI* DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

Bambang Utoyo, Marimin, Idqan Fahmi dan Agung Primanto Murdanoto

Sekolah Bisnis, Institut Pertanian Bogor

bambangutoyo2003@yahoo.com, marimin_07@yahoo.com, fahmi.mk@gmail.com

agungpm@rni.co.id

Abstrak. Pemerintah telah membentuk ABC BUMN *Holding*, dengan harapan kinerja anak perusahaan setelah dilakukan *holding* meningkat secara tajam. Sayangnya kinerja keuangan anak perusahaannya tidak lebih baik dari sebelum *holding*. Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis kinerja anak perusahaan ABC BUMN sebelum dan setelah *holding* dan mencari faktor yang memengaruhi kinerjanya, dengan metode *statistic non parametric* dan diskusi dengan pakar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa belum baiknya kinerja anak perusahaan antara lain disebabkan fokus Direksi *holding* masih pada restrukturisasi hutang anak perusahaan yang terbawa dari sebelum pembentukan *holding*, rendahnya produktivitas perkebunan sebagai dampak terlambat *replanting*, pemupukan dan pemeliharaan yang tidak sesuai standar, besarnya biaya revitalisasi pabrik gula yang belum mampu disiapkan oleh *holding*, sinergi antara perusahaan induk dan anak perusahaan belum berjalan dengan baik, dan adanya kecenderungan turunnya harga komoditas perkebunan.

Kata kunci: *Holding*, kinerja keuangan, rendahnya produktivitas perkebunan, *statistic non parametric*.

Abstract. The government has established ABC BUMN Holding, with the hope that the performance of its subsidiaries' performance after holding has increased sharply. Unfortunately the financial performance of its subsidiaries is no better than before the holding. This study is intended to analyze the performance of ABC BUMN subsidiaries before and after holding and look for factors that affect their performance, with non-parametric statistical methods and discussions with experts. The results showed that the poor performance of subsidiaries was partly due to the focus of the holding Directors still on restructuring the debt of subsidiaries which were carried out before the establishment of holding, the low productivity of plantations as a result of late replanting, fertilization and maintenance that are not in accordance with the standard, the cost of revitalizing sugar mills has not been able to be prepared by the holding, the synergy between the parent company and its subsidiaries has not gone well, and there has been a tendency to decline in plantation commodity prices.

Keywords: financial performance, Holding, low productivity of plantation, statistic non parametric.

PENDAHULUAN

Globalisasi BUMN multinasional menjadi fenomena penting dalam bisnis dunia, dan menjadi bahasan di dalam beberapa literatur (Alvaro *et al.*, 2014). Sejak tahun 2010 setidaknya terdapat 650 BUMN multinasional yang mempunyai afiliasi lebih dari 8.500 perusahaan di luar negeri. BUMN multinasional tersebut 44% nya berasal dari Negara maju (UNCTAD, 2011). Merger dan akuisisi SOEs dalam sepuluh tahun terakhir telah meningkat sebagai bentuk *publicization* dibandingkan dengan privatisasi, dan telah menjadi perhatian umum (OECD, 2011; dan Massimo, 2014). Dalam rangka pengembangan BUMN, pemerintah diharapkan membuat

kebijakan dengan mengedepankan tiga prinsip utama yaitu *clear objective*, *transparency* dan *political isolation* sehingga *governance* BUMN dapat dijalankan dengan baik (Wong dan Simon, 2004).

Upaya pemerintah untuk meningkatkan kinerja BUMN diantaranya dengan membentuk *holding* untuk BUMN-BUMN yang sejenis bidang usahanya. Pasca dibentuknya PT Semen Indonesia sebagai *strategic holding* terlihat dampak positif pada kinerja keuangan serta kapasitas produksi yang meningkat cukup signifikan. PT Pupuk Indonesia *Holding Company* (PIHC) yang merupakan gabungan dari PT Pupuk Sriwijaya (Persero), PT Pupuk Kujang (Persero), PT Pupuk Iskandar Muda (Persero), PT Petro Kimia (Persero) dan PT Pupuk Kalimantan Timur (Persero), menciptakan optimalisasi kinerja perusahaan yang terlihat dari naiknya aset dari 2 triliun menjadi 5 triliun, tanpa ada perubahan produksi, dan hanya dengan mekanisme pengaturan (Pranoto dan Makaliwe, 2013). Pada tahun 2017 PIHC untung 3.08 Triliun, lebih baik dari kinerja ABC BUMN *Holding*.

Bentuk *holding company* memungkinkan perusahaan membangun, mengendalikan, mengelola, mengkonsolidasikan serta mengkoordinasikan aktivitas dalam sebuah lingkungan multibisnis. Juga menjamin, mendorong, serta memfasilitasi perusahaan induk, anak-anak perusahaan, serta afiliasinya guna peningkatan kinerja. *Holding* mampu membangun sinergi diantara perusahaan yang tergabung dalam *holding company* serta memberikan *support* demi terciptanya efisiensi. Dari sisi kepemimpinan juga terjadi institusionalisasi kepemimpinan individual ke dalam sistem (The Jakarta Consulting Group, 2015).

Pembentukan ABC

BUMN *holding* dimaksudkan agar kinerja ABC BUMN *Holding* dan anak perusahaannya meningkat secara tajam. Namun sayangnya kinerja keuangan maupun operasional anak perusahaan ABC BUMN *Holding* selama kurun waktu tahun 2014-2017 masih belum lebih baik bila dibandingkan dengan kinerja anak perusahaan sebelum *holding*.

Masalah dan Tujuan Penelitian. Anak perusahaan ABC BUMN *holding* telah mempunyai pengalaman dalam bidang usaha perkebunan dan memperoleh kemudahan-kemudahan dari pemerintah dalam melaksanakan bisnisnya. Namun kelebihan ini tidak dikelola dan dimanfaatkan dengan optimal. Pembentukan ABC BUMN *Holding* ternyata belum mampu meningkatkan kinerja anak perusahaan. Hal ini dapat diindikasikan dari kinerja anak perusahaan ABC BUMN *Holding* yang belum lebih baik dari sebelum *holding* bahkan beberapa anak perusahaan terus mengalami kerugian, sehingga dalam laporan keuangan konsolidasi tahun 2015 maupun 2016, dan Semester I tahun 2018, ABC BUMN *Holding* mengalami kerugian usaha.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perkembangan kinerja anak perusahaan ABC BUMN *Holding* sebelum dan setelah dilakukan *holding* dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan kinerja anak perusahaan ABC BUMN *Holding*.

KAJIAN TEORI

Teori Holding. Konsep *holding company* merupakan hal yang relatif baru di Indonesia. Dalam UU Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas tidak dikenal istilah *holding company*. Namun dalam pasal 103 dinyatakan bahwa pengambilalihan (akuisisi) dapat dilakukan melalui pengambilan seluruh atau sebagian besar saham yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan terbatas (Purba, 2003). Di dalam UU Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tidak disebutkan tentang pengertian dan pengaturan tentang *holdingisasi*, sehingga pemerintah mengalami kesulitan dalam membentuk *holding company* BUMN (Sipayung et al., 2013). Jika *holding company* berbentuk PT, maka tunduk pada UU tentang Perseroan terbatas (Aristeus, 2004).

Perusahaan *holding* sering disebut sebagai *holding company*, *parent company*, atau *controlling company* (Sipayung et al., 2013). Dalam bahasa Inggris, istilah *holding* sebanding dengan *parent* dan *corporate* (Hosseini et al., 2013). Sebuah perusahaan melakukan akuisisi perusahaan lain dalam rangka memperoleh seluruh atau sebagian besar saham untuk melakukan pengendalian kepentingan. Perusahaan yang melakukan pengendalian terhadap perusahaan lain disebut *holding company*, sementara perusahaan yang dikendalikan disebut sebagai perusahaan anak (*subsidiary company*) dan ke dua perusahaan tersebut dinamakan *group of company* (Brian, 2011). Hal penting dari aturan *holding* adalah adanya pengendalian terhadap perusahaan lain melalui pemilikan saham yang memberikan hak untuk memilih manajemen (Echanis, 2009).

Holding company diklasifikasikan dalam dua bentuk yaitu: *Investment Holding Company* dan *Managerial Holding Company*. *Investment Holding Company* semata-mata dibentuk untuk memperoleh keuntungan dari pemilikan sekuritas pada perusahaan anak. Sementara itu, *Managerial Holding Company* selain mengharapkan keuntungan dari perusahaan anak, juga melakukan intervensi terhadap transaksi perusahaan anak (Hanafizadeh dan Moayer, 2008; Echanis, 2009; Hanafizadeh dan Nikabadi, 2011).

Teori Kinerja. Kinerja adalah hasil akhir dari sebuah aktivitas. Pemilihan alat untuk menguji kinerja didasarkan pada unit organisasi yang akan diukur dan tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan yang telah ditetapkan pada saat formulasi strategi, yang merupakan bagian dari proses manajemen strategi (seperti profitabilitas, pangsa pasar, pengurangan biaya dan lainnya) harus dipastikan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan sebagai implementasi strategi (Wheelen dan Hunger, 2012). Kinerja BUMN biasanya diukur dengan menggunakan parameter keuangan dan non keuangan. Kinerja keuangan dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, yang diukur dari profitabilitas, solvabilitas, rentabilitas, *asset turn over*, yang digambarkan dalam *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *Profit Margin*. Aspek non finansial diukur dengan pemenuhan perusahaan pada ketentuan hukum dan aspek legal lainnya termasuk aspek penjagaan lingkungan dari polusi perusahaan. Konsep kinerja yang lebih luas adalah kinerja bisnis yang memasukkan indikator operasional atau non finansial seperti *market share*, *product quality* sebagai indikasi kinerja jangka panjang, mendekati kinerja finansial yang bersifat jangka pendek (Adiperdana, 2013).

Terdapat tiga dimensi pengukuran kinerja anak perusahaan berdasarkan strategi internasionalisasi yaitu finansial, operasional dan efektivitas keseluruhan (Jase, 2013). Dimensi finansial merefleksikan pemenuhan tujuan ekonomi dari perusahaan antara lain ROI, ROA, ROE, *Return on sales* (ROS), profit margin, pendapatan per saham, harga saham, pertumbuhan penjualan (Venkatraman dan Ramanujan, 1986). Dimensi operasional adalah seluruh aspek non finansial yang mempunyai dampak terhadap kinerja termasuk hasil produksi-pemasaran (*product-market outcome*) contohnya pangsa pasar dan efisiensi, dan proses bisnis internal seperti produktivitas dan kepuasan pegawai. Dimensi efektivitas keseluruhan dibentuk dari pengukuran dan indikator yang lebih holistik seperti kinerja keseluruhan yang dirasakan, pencapaian tujuan akhir, pencapaian kinerja keseluruhan yang dinikmati dibandingkan dengan kompetitor (Hult et al., 2008).

Brancato (1995) menyatakan *trend* terakhir menunjukkan makin rumit dan kompleksnya pengukuran aspek keuangan dan penggunaan ukuran di luar aspek keuangan melebihi aspek keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan, seperti inovasi dan pengembangan produk. Pengukuran kinerja BUMN didasarkan pada Keputusan Menteri Negara BUMN Nomor : Kep-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN. Tingkat kesehatan BUMN ditetapkan berdasarkan penilaian terhadap kinerja perusahaan untuk tahun buku yang bersangkutan yang meliputi penilaian: 1) aspek keuangan; 2) aspek operasional; dan 3) aspek administrasi.

METODE

Penelitian ini menggunakan *mixed-method* yang merupakan gabungan dari analisis kuantitatif dan analisis kualitatif. Analisis kuantitatif menggunakan metode *non parametric* dengan pendekatan uji beda berpasangan dari lima variabel yang menggambarkan kinerja keuangan anak perusahaan ABC BUMN Holding sebelum dan sesudah *holding*. Untuk analisis kualitatif dalam rangka mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja anak perusahaan sebelum dan setelah *holding* dilakukan analisis lingkungan strategis, kajian atas laporan manajemen, wawancara dan diskusi dengan pakar terpilih serta validasi dengan pakar dan manajemen ABC BUMN Holding.

Data dan sumber data. Data kinerja anak perusahaan sebelum dan setelah *holding* diperoleh dari laporan manajemen 14 anak perusahaan dan laporan manajemen ABC BUMN Holding Tahun 2011-2017. Data mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja anak perusahaan setelah dan sebelum *holding* diperoleh dari analisis lingkungan strategis, kajian atas laporan manajemen Tahun 2011-2017, wawancara, dan diskusi dengan 12 orang pakar baik intern perusahaan maupun ekstern perusahaan. Data kinerja keuangan sebelum *holding* adalah data Tahun 2011-2014, sedangkan data keuangan setelah *holding* adalah data Tahun 2015-2017.

Analisis data. Untuk menganalisis data kinerja keuangan sebelum dan setelah *holding* digunakan *statistic non parametric* yang meliputi perbandingan Ekuitas, Laba rugi, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Pengolahan data kinerja keuangan sebelum dan setelah *holding* menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Perbandingan kinerja keuangan dilakukan terhadap empat belas anak perusahaan ABC BUMN Holding yang tersebar di seluruh Indonesia.

Data kualitatif yang diperoleh dari diskusi dengan 12 orang pakar dan data kuantitatif yang diperoleh dari analisis statistik didiskusikan lebih lanjut dengan pakar dan manajemen ABC BUMN Holding untuk dilakukan klarifikasi dan validasi.

Dua belas pakar yang terpilih adalah: Direktur Utama dan Pelaksana Direktur Utama ABC BUMN Holding periode 2016, dan 2017, Dua orang Direksi ABC BUMN Holding Tahun 2016 dan 2017, Satu orang Direktur PT Perhutani, Satu orang Direktur anak perusahaan PT RNI, Dua orang pejabat Keuangan dan Akuntansi ABC BUMN Holding, satu orang Ketua Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), satu orang Deputi Kepala BPKP, satu orang Direktur, dan satu orang eselon 3 di BPKP, yang melakukan pengawasan ABC BUMN Holding. Para pakar mewakili unsur pelaksana, pengawas dan pembuat kebijakan.

Penelitian menggunakan pendekatan *soft system methodology/SSM* (Checkland dan Scholes, 1998). Analisis data tersebut di atas merupakan satu dari tujuh langkah SSM, enam langkah yang lain diuraikan dalam jurnal lain yang merupakan bagian dari disertasi mengenai “Kebijakan dan Strategi Peningkatan Kinerja ABC BUM Holding”. Tujuh langkah SSM adalah: 1) perumusan situasi masalah; 2) menentukan situasi masalah dalam konstruksi sosial (*rich picture*); 3) merumuskan akar masalah (*root definition*) berdasarkan pendekatan CATWOE; 4) menyusun model konseptual; 5) membandingkan model konseptual dengan dunia nyata; 5) menyusun langkah untuk mengetahui perubahan-perubahan apa yang secara sistematis dan secara kultural dapat dilakukan untuk mencapai kondisi seperti model konseptual; dan 7) membuat rencana aksi.

Uji hipotesis. Uji hipotesis dilakukan terhadap lima variabel kinerja keuangan yaitu ekuitas, laba rugi, ROA, ROE, dan DER. Berdasarkan teori, pembentukan *holding* akan meningkatkan kinerja keuangan, sehingga uji rata-rata berpasangan dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

1. Ekuitas setelah *holding* \neq ekuitas sebelum *holding*

2. Laba rugi setelah *holding* \neq laba rugi sebelum *holding*
3. ROA setelah *holding* \neq ROA sebelum *holding*
4. ROE setelah *holding* \neq ROE sebelum *holding*
5. DER setelah *holding* \neq DER sebelum *holding*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif. Berdasarkan laporan keuangan dari manajemen anak perusahaan sebelum *holding* (tahun 2011 – 2014) dan setelah *holding* (tahun 2015 – 2017) dihasilkan statistik deskriptif seperti terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Perbandingan ekuitas, laba rugi, ROA, ROE dan DER sebelum dan setelah *holding*

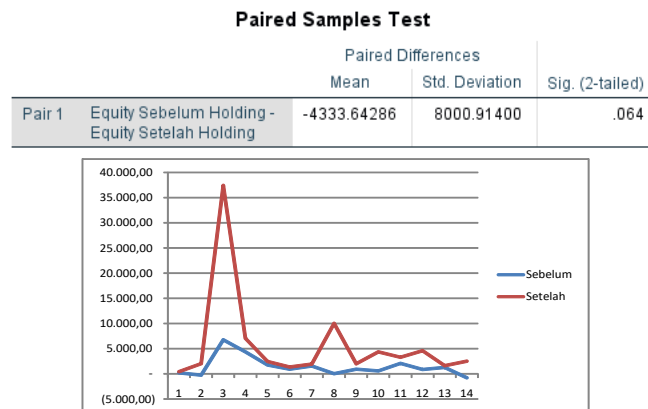
URAIAN	Ekuitas		Laba rugi		ROA		ROE		DER	
	Sebelum m	Setelah	Sebelum m	Setelah	Sebelum m	Sesudah h	Sebelum m	Sesudah h	Sebelum m	Sesudah h
ABC BUMN I	202,79	432,93	46,14	(79,02)	4,69	(6,40)	26,26	(16,19)	478,35	462,13
ABC BUMN II	(247,62)	2.020,25	(93,87)	(327,08)	(2,98)	(9,86)	9,85	(14,32)	162,79	232,13
ABC BUMN III	6.776,13	37.445,4	755,24	878,83	7,00	1,23	14,80	2,37	117,37	23,91
ABC BUMN IV	4.385,25	7.043,42	693,50	482,30	7,70	1,78	16,03	6,76	109,32	92,84
ABC BUMN V	1.775,85	2.461,64	240,84	121,48	5,22	1,62	13,67	4,86	173,96	207,03
ABC BUMN VI	919,76	1.372,25	118,91	48,88	6,24	0,06	13,18	3,20	117,60	166,71
ABC BUMN VII	1.581,28	1.936,31	80,56	(239,48)	1,17	0,45	5,15	(8,65)	380,62	588,64
ABC BUMN VIII	31,25	10.027,01	118,75	(385,66)	6,43	(2,46)	(431,13)	(4,72)	(7.665,48)	56,82
ABC BUMN IX	944,27	2.000,35	61,59	(224,54)	3,00	(3,63)	0,24	(10,97)	220,08	160,73
ABC BUMN X	586,00	4.351,31	172,50	6,33	7,46	2,54	38,49	2,18	755,86	99,61
ABC BUMN XI	2.100,79	3.293,96	(10,74)	142,12	(0,07)	4,86	(0,04)	4,01	7,78	165,61
ABC BUMN XII	868,57	4.595,65	223,30	19,09	13,07	0,31	26,62	0,53	114,17	105,80
ABC BUMN XIII	1.291,16	1.614,51	55,23	(402,00)	1,47	(5,16)	4,08	(26,91)	265,87	278,69
ABC BUMN IV	(774,47)	2.518,25	(136,88)	(159,35)	(20,57)	(56,59)	17,90	28,14	(227,63)	(403,68)
Jumlah/Rata a-rata	20.441,01	81.113,24	2.325,07	(118,10)	2,85	(5,09)	(17,49)	(2,12)	(356,38)	159,78

Sumber: ABC BUMN Holding Laporan manajemen Tahun 2011-2017

Tabel 1 menunjukkan bahwa ekuitas setelah *holding* lebih besar dari sebelum *holding*. Laba rugi, ROA, setelah *holding* tidak lebih baik dari sebelum *holding*. Sedangkan ROE dan DER setelah *holding* lebih bagus dari sebelum *holding*. Ekuitas setelah *holding* lebih besar dari pada sebelum *holding*, karena adanya revaluasi aset pada tahun 2015.

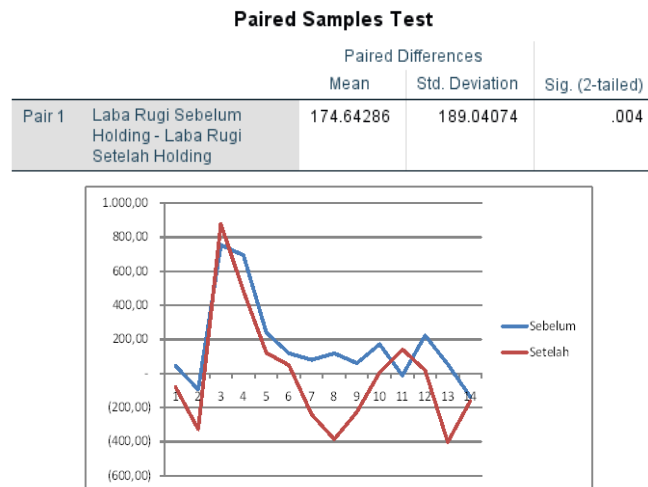
Perbandingan kinerja keuangan anak perusahaan sebelum dan sesudah *holding*

Uji perbandingan ekuitas. Ekuitas merupakan selisih antara aset dan hutang perusahaan, yang menggambarkan kemampuan aset perusahaan untuk membayar hutang perusahaan. Hasil analisis statistik untuk variabel ekuitas dengan tingkat signifikansi 90% menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ekuitas sebelum dan setelah *holding*. Hal ini disebabkan adanya revaluasi aset pada tahun 2015 di anak perusahaan ABC BUMN *Holding*. Hasil analisis statistik ekuitas sebelum dan setelah *holding* terlihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Hasil analisis statistik ekuitas sebelum dan setelah *holding*

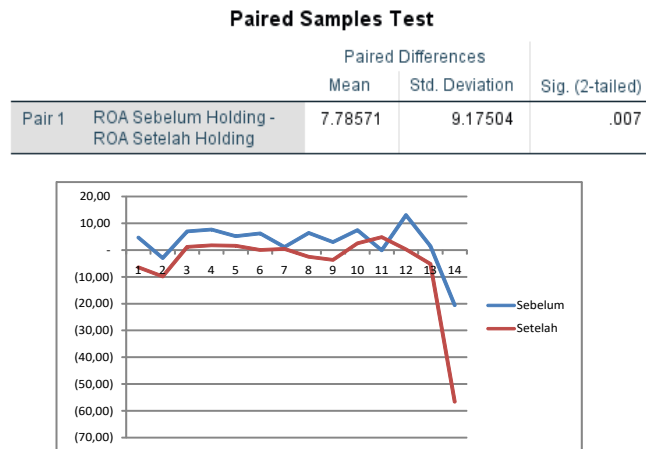
Uji perbandingan laba rugi. Laba rugi anak perusahaan setelah *holding* secara rata-rata tidak lebih baik dari sebelum *holding*. Hasil analisis statistik untuk variabel laba rugi dengan tingkat signifikansi 90% terdapat perbedaan laba rugi sebelum dan setelah *holding*. Hal ini terjadi karena laba anak perusahaan setelah *holding* tidak lebih baik dari sebelum *holding*. Hasil analisis statistik laba rugi sebelum dan setelah *holding* terlihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Hasil analisis statistik laba rugi sebelum dan setelah *holding*

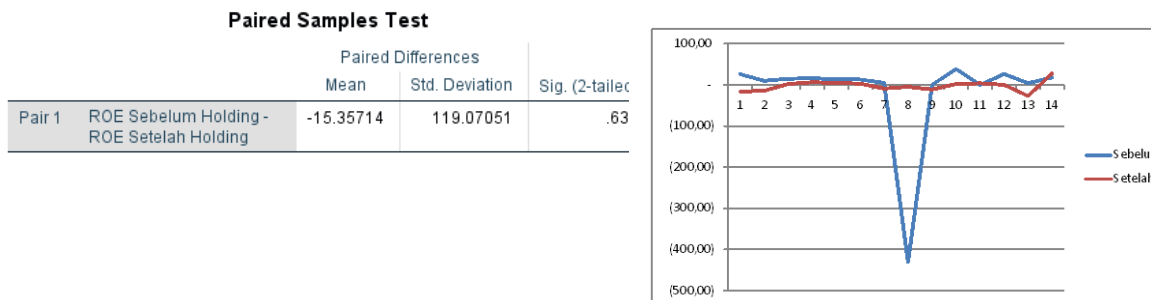
Uji perbandingan *Return On Assets (ROA)*. *Return on assets* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan (*return*), dibandingkan dengan asetnya. Hasil statistik untuk variabel ROA dengan tingkat signifikansi 90% terdapat perbedaan ROA sebelum dan setelah

holding. ROA setelah *holding* lebih kecil dari sebelum *holding*. Hasil analisis statistik ROA sebelum dan setelah *holding* terlihat pada Gambar 3.



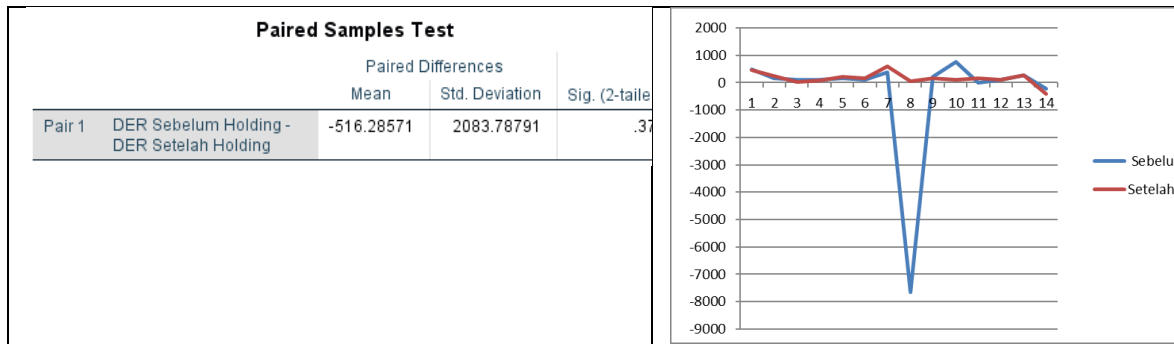
Gambar 3. Hasil analisis statistik ROA sebelum dan setelah *holding*

Uji perbandingan *Return On Equity* (ROE). ROE menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan *return* dibandingkan dengan ekuitasnya. Hasil analisis statistik untuk variabel ROE dengan tingkat signifikansi 90% tidak terdapat perbedaan ROE sebelum dan setelah *holding*. Hal ini terjadi karena baik setelah maupun sebelum *holding* secara rata-rata anak perusahaan masih mengalami kerugian. Hasil analisis statistik ROE sebelum dan setelah *holding* terlihat pada Gambar 4.



Gambar 4. Hasil analisis statistik ROE sebelum dan setelah *holding*

Uji perbandingan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan perbandingan antara hutang perusahaan dengan ekuitas perusahaan. Hasil statistik untuk variabel DER dengan tingkat signifikansi 90% tidak terdapat perbedaan DER sebelum dan setelah *holding*. Hal ini terjadi karena baik setelah maupun sebelum *holding* secara rata-rata utang perusahaan masih relatif sama tinggi. Hasil analisis statistik DER sebelum dan setelah *holding* terlihat pada Gambar 5.



Gambar 5. Hasil analisis statistik DER sebelum dan setelah *holding*.

Perkembangan Luas Areal Konsesi. Perbandingan luas areal konsesi anak perusahaan ABC BUMN sebelum *holding* (tahun 2013) dan 3 tahun setelah *holding* tahun 2017, terlihat dalam Tabel 2.

Dari Tabel 2 terlihat bahwa komoditas ABC BUMN sangat beragam. Sebanyak 11 dari 14 ABC BUMN mengelola komoditas Karet, sebanyak 10 ABC BUMN mengelola Komoditas Kelapa Sawit, 7 ABC BUMN mengelola komoditas Tebu, dan 6 ABC BUMN mengelola komoditas Teh. ABC BUMN XI merupakan ABC BUMN yang mengelola satu jenis komoditas yaitu Tebu. ABC BUMN VIII dan ABC BUMN XII merupakan dua anak perusahaan ABC BUMN *Holding* yang mengelola hortikultura. Luas areal perkebunan setelah *holding* secara umum mengalami penurunan.

Tabel 2. Perbandingan luas konsesi komoditas utama anak perusahaan ABC BUMN *Holding* Tahun 2013-2017

ABC BUMN	Kantor Pusat- Wilayah	Data Tahun 2013		Data Tahun 2017	
		Komoditas Utama	Luas Areal (Ha)	Komoditas Utama	Luas Areal (Ha)
I	Langsa-Aceh	Kelapa Sawit, Karet	65.919	Kelapa Sawit, Karet	28.004
II	Medan-Sumut	Kelapa Sawit, Karet, Gula	87.282	Kelapa Sawit, Karet, Gula	54.486
III	Medan-Sumut	Kelapa Sawit, Karet	160.317	Kelapa Sawit, Karet	142.988
IV	Medan-Sumut	Kelapa Sawit, Teh	175.735	Kelapa Sawit, Teh	141.391
V	Pekanbaru-Riau	Kelapa sawit, Karet	94.936	Kelapa sawit, Karet	86.215
VI	Jambi- Jambi,Sumbar	Kelapa Sawit, Teh	30.738	Kelapa Sawit, Teh	32.395
VII	Lampung- Lampung, SumSel, Bengkulu	Kelapa sawit, Karet, Gula, Teh	122.021	Kelapa sawit, Karet, Gula, Teh	86.723
VII	Bandung-Jabar	Kelapa Sawit, Karet Teh, Hortikultura	114.306	Kelapa Sawit, Karet Teh, Hortikultura	67.595
IX	Semarang-Jateng	Karet,Gula,Kopi,Teh	79.090	Karet,Gula,Kopi,Teh	31.963
X	Surabaya-Jatim, Jateng	Gula, Tembakau	73.277	Gula, Tembakau	2.138
XI	Surabaya-Jatim	Gula	79.981	Gula	6.946
XII	Surabaya-Jatim	Karet, Teh, Kopi, Kakao, Kayu, Hortikultura	80.928	Karet, Teh, Kopi, Kakao, Kayu, Hortikultura	60.435

Tabel 2.1 (Lanjutan). Perbandingan luas konsesi komoditas utama anak perusahaan ABC BUMN Holding Tahun 2013-2017

ABC BUMN	Kantor Pusat-Wilayah	Data Tahun 2013		Data Tahun 2017	
		Komoditas Utama	Luas Areal (Ha)	Komoditas Utama	Luas Areal (Ha)
XIII	Pontianak-Kalbar, Kaltim, Kalteng	Kelapa Sawit, Karet	153.452	Kelapa Sawit, Karet	66.504
XIV	Makassar-Sulsel, Sulteng, Sulut, Sultra, NTB, Maluku	Kelapa Sawit, Gula, Karet, Kakao, Kelapa, Ternak	54.000	Kelapa Sawit, Gula, Karet, Kakao, Kelapa, Ternak	27.898
	Tebu rakyat				835.727
	Jumlah		1246900		123.732
					959.459

Sumber: ABC BUMN Holding Laporan Manajemen Tahun 2013 dan 2017

Secara umum juga terdapat penurunan luas areal komoditas utama ABC BUMN Holding setelah holding seperti terlihat pada Tabel 3

Tabel 3.Perbandingan luas areal komoditas utama ABC BUMN sebelum dan setelah holding

Nama Komoditas	Luas Tahun 2013 (Ha)	Luas Tahun 2017 (Ha)	Penurunan luas (Ha)
Kelapa Sawit	591.929	565.704	26.225
Karet	157.507	157.462	45
Tebu (Termasuk Tebu Rakyat)	235.687	176.786	58.901
Teh	39.270	30.402	8.868
Jumlah Areal	1.377.823	930.354	447.469

Sumber: Kementerian BUMN Proposal holding 2013 dan laporan manajemen Tahun 2017

Dari data di atas terlihat bahwa luas tanaman perkebunan untuk komoditas utama yang dikelola oleh ABC BUMN Holding ternyata mengalami penurunan, bila dibandingkan dengan sebelum holding.

Perbandingan Kinerja operasional sebelum dan setelah holding. Perkembangan kinerja operasional sebelum dan setelah holding tampak pada Tabel 4 dan Tabel 5.

Tabel 4. Perkembangan kinerja operasional (Fisik) tahun 2009-2013

URAIA N	SATUA N	TAHUN					PERTUMBUHA N
		2009	2010	2011	2012	2013	
Luas Areal							
Sawit	Ha	578.945	593.916	592.324	593.967	591.929	0,56%
Karet	Ha	196.821	192.603	192.603	161.077	157.507	-5,32%
Tebu	Ha	242.278	219.635	219.635	227.226	235.687	-0,54%
Teh	Ha	38.092	37.025	37.025	40.143	39.270	0,85%
Produksi							
		2.197.64	2.365.94	3.394.06	2.598.05	2.460.35	
Sawit	Ton TBS	6	4	6	1	5	3,02%
Karet	Ton KK	201.462	196.100	207.348	193.965	207.908	0,95%
		1.299.48	1.115.67	1.037.66	1.252.90	1.197.92	
Tebu	Ton Gula	2	0	9	2	8	-1,20%
Teh	Ton Daun	81.331	77.703	74.028	56.347	70.350	-2,06%
Produktivitas							
							Rata-rata
Sawit	Ton TBS/Ha	15,36	15,75	16	16,1	14,64	15,57
Karet	Ton KK/Ha	1,11	1,21	1,25	1,14	1,15	1,17
Tebu	Ton Tebu/Ha	59,61	56,73	69,72	69,72	64,4	62,95
Teh	Ton Daun/Ha	1,93	1,92	1,87	1,87	1,77	1,84

Sumber: Kementerian BUMN, Proposal *Holding* ABC BUMN Tahun 2013

Dari Tabel 4 terlihat bahwa luas areal kelapa sawit dan teh selama kurun waktu 2009-2013 masih mengalami pertumbuhan walaupun persentasenya kecil. Sementara itu luas areal karet dan tebu mengalami penurunan. Produksi sawit dan karet mengalami kenaikan sedangkan tebu dan teh mengalami penurunan. Rata-rata produktivitas kelapa sawit 15,57 Ton TBS/Ha, karet 1,17 Ton karet kering/Ha, tebu 62,95 Ton/Ha dan teh 1,84 Ton/Ha.

Tabel 5. Kinerja operasional ABC BUMN selama kurun waktu 2014-2017

Uraian	Satuan	Tahun				Pertumbuhan/ Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	
I. Kelapa Sawit						
Luas TM	Ha	435.773	456.826	463.369	469.198	1,02%
Produksi TBS	Ton	769.323	8.257.741	7.669.416	8.433.313	3,39%
Produksi CPO	Ton	1.736.446	1.870.268	1.702.442	1.836.936	1,60%
Produksi Inti	Ton	337.363	363.074	317.677	333.239	0,03%
ProduktivitasTBS	Ton	17,48	18,08	16,55	17,97	17,52
ProduktivitasCPO	Ton	3,98	4,09	3,67	3,92	3,91
ProduktivitasInti	Ton	0,77	0,79	0,69	0,71	0,74
Rendemen CPO	%	22.83	22.79	22.35	21.84	22,45
Rendemen Inti	%	4.29	4.62	4.71	4.65	4,56
II. Karet						
Luas TM	Ha	95.215	102.349	106.587	108.237	1,81
Produksi Karet Kering	Ton	119.052	122.392	108.330	127.634	2,00
Produktivitas Karet Kering	Kg/Ha	1.250	1.196	1.016	1.179	1.160

Tabel 5.1 (Lanjutan) Kinerja operasional ABC BUMN selama kurun waktu 2014-2017

Uraian	Satuan	Tahun				Pertumbuhan/ Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	
Luas TM	Ha	238.825	216.895	199.087	175.792	-7,97
Produksi Tebu	Ton	16.387.839	14.277.617	15.265.213	12.180.710	-6,40
Produksi Gula	Ton	1.204.082	1.129.659	942.678	863.145	-10,37
Produksi Tetes	Ton	841.910	788.116	795.115	644.585	-8,17
Produktivitas Tebu	Ton/Ha	68,62	65,83	76,68	69,29	70,11
Produktivitas Gula	Kg/Ha	6,45	6,12	5,35	5,97	5,97
Rendemen	%	7,32	7,91	6,18	7,52	7,23
IV. Teh						
Luas TM	Ha	27.533	27.524	29.472	29.545	2,29%
Produksi	Ton	259.314	197.515	228.893	222.971	-3,61
Produktivitas	Kg/Ha	1.967	1.546	1.661	1.631	1.701
Rendemen	%	21,76	22,80	22,46	22,42	22,36

Sumber: ABC BUMN *Holding* Laporan Manajemen Tahun 2014-2017

Dari Tabel 5 terlihat luas tanaman menghasilkan untuk kelapa sawit dan teh mengalami kenaikan walaupun persentasenya kecil, namun untuk tebu dan karet mengalami penurunan. Produksi sawit dan karet mengalami kenaikan, namun produksi tebu dan teh mengalami penurunan. Produktivitas TBS rata-rata 17,52 Ton/Ha, karet 1.160 Kg/Ha, tebu 70,11 Ton per Ha dan teh 1.701,35 Kg/Ha

Dari Tabel 4 dan Tabel 5 terlihat bahwa luas areal kelapa sawit, karet, tebu, dan teh setelah *holding* lebih rendah dari sebelum *holding*. Produksi dan produktivitas kelapa sawit lebih tinggi setelah *holding* dibandingkan sebelum *holding*. Produksi karet setelah *holding* lebih rendah dari sebelum *holding*, sedangkan produktivitasnya relative sama. Luas areal dan produksi tebu setelah *holding* lebih rendah dari sebelum *holding*, namun produktivitas tebu setelah *holding* lebih tinggi dari sebelum *holding*. Luas kebun teh setelah *holding* lebih rendah dari sebelum *holding*, produksinya lebih tinggi, namun produktivitasnya lebih rendah.

Faktor yang mempengaruhi perubahan kinerja anak perusahaan. Campbell *et al.* (2014) menyatakan bahwa perusahaan induk (*holding*) dapat memberikan nilai tambah bagi anak perusahaan melalui dua cara, yang pertama adalah cara langsung (*vertical added value*). *Holding* secara langsung mempengaruhi dan mendukung operasional masing-masing anak perusahaan. Cara kedua adalah melalui sinergi dan mendorong koordinasi antar anak perusahaan (*horizontal added value*). Berkaitan dengan *vertical added value*, setidaknya ada sepuluh nilai tambah yang dapat dieksekusi secara langsung dari perusahaan induk kepada masing-masing perusahaan anak, yaitu keputusan mengenai: 1) kepegawaian; 2) strategi; 3) target; 4) manajemen kinerja; 5) kebijakan dan standar; 6) jaringan bisnis; 7) teknologi atau produk; 8) tenaga ahli; 9) merek; dan 10) pembiayaan. Berdasarkan hasil wawancara dengan para nara sumber, analisis lingkungan strategis, dan analisis laporan manajemen tahun 2015 dan 2016, dan 2017 diketahui bahwa fungsi *holding* untuk meningkatkan kinerja anak perusahaan masih terkendala dalam pelaksanaannya, disebabkan oleh permasalahan internal maupun eksternal perusahaan antara lain:

- 1) Kebijakan pembentukan *holding* ABC BUMN dilaksanakan dengan menggabungkan ABC BUMN yang berkinerja baik dengan yang kinerjanya jelek, yang laba dengan yang rugi. *Due diligence* pembentukan ABC BUMN *Holding* juga ternyata tidak dilakukan dengan baik. Selain itu belum terdapat perlakuan khusus dalam bentuk kebijakan pemerintah untuk menangani beberapa anak perusahaan ABC BUMN *Holding* yang terus merugi. Sebagai dampak dari

kebijakan ini, kinerja ABC BUMN *Holding*, sampai dengan triwulan II tahun 2018 masih belum sesuai dengan yang ditargetkan dalam proposal. Dalam tahun 2015, 2016, 2017, dan 2018 ABC BUMN *Holding* ditargetkan memperoleh laba 4,2 Triliun, 5,3 Triliun, 6,6 Triliun, dan 7,8 Triliun. Sementara itu realisasi kinerja keuangan ABC BUMN *Holding* tahun 2015, 2016, 2017 dan Semester I 2018 adalah rugi 1,08 Triliun, rugi 1.7 Triliun, laba 0,73 Triliun, dan rugi 0,25 Triliun.

- 2) *Holding* fokus pada pembenahan hutang anak perusahaan. Beberapa anak perusahaan melakukan pinjaman perbankan yang relatif besar, namun hasil produksinya tidak mampu untuk menutup biaya bunga dan pengembaliannya. Pada awal masa *holding* masing-masing anak perusahaan masih mencari pendanaan sendiri-sendiri dan belum tersentralisasi. Dalam periode awal pembentukan *holding*, *holding* fokus untuk membenahi anak perusahaan yang masih terus merugi, dengan melakukan restrukturisasi keuangan yang difokuskan pada dua kegiatan utama yaitu restrukturisasi hutang Bank eksisting dan penarikan pinjaman baru (*fresh fund injection*). Restrukturisasi dilakukan secara bertahap dengan skala prioritas pada 6 (enam) ABC BUMN, yakni: ABC BUMN I, II, VI, VII, XIII dan XIV yang sudah tidak *bankable* dengan total hutang yang *unsustain* mencapai Rp 15 triliun. Pencarian pendanaan bagi ABC BUMN Anak yang tidak *bankable* dalam bentuk modal kerja dan investasi untuk peningkatan kinerja. Sampai dengan Triwulan II Tahun 2018 total eksposur pendanaan *holding* ke ABC BUMN Anak mencapai Rp7,03 Triliun, sedangkan untuk Tahun 2017 berjumlah 6,9 Triliun, dan Tahun 2015 sebesar Rp 3,8 Triliun.
- 3) Pabrik gula usianya sudah tua dan kapasitasnya rendah. ABC BUMN *Holding* mempunyai 42 pabrik gula dengan total kapasitas 147.350 *Ton Cane per Day* (TCD). Sembilan pabrik diantaranya sudah tidak beroperasi. Dari 34 pabrik yang beroperasi hanya 10 buah yang kapasitasnya di atas 4.000 TCD, selebihnya sebanyak 4 buah berkapasitas 4.000 TCD dan bahkan sebanyak 19 pabrik atau 55.88% kapasitasnya 3.000 TCD ke bawah. Dari 34 pabrik yang beroperasi 21 diantaranya telah berumur lebih dari 100 tahun. Untuk proses revitalisasi pabrik gula milik ABC BUMN *Holding* sejak tahun 2016 telah dikeluarkan biaya Rp4,7 Triliun. *Holding* belum mampu memenuhi kebutuhan untuk revitalisasi 34 Pabrik gula yang biayanya mencapai Rp 13 Triliun sampai dengan tahun 2022, sedangkan penambahan modal Negara (PMN) yang diterima ABC BUMN III hanya Rp3,5 Triliun. ABC BUMN *Holding* merencanakan standar minimal kapasitas pabrik gulanya 4.000 dengan revitalisasi dan membangun pabrik gula baru. Sebagai pembanding Thailand, mempunyai pabrik gula sebanyak 51 buah dengan total kapasitas giling sekitar 940 ribu TCD dan rata-rata kapasitas 16.500 TCD per pabrik. Australia, mempunyai 24 pabrik gula dengan rata-rata kapasitas 11 ribu TCD per pabrik. India, mempunyai 684 pabrik dengan total kapasitas giling 3,42 juta TCD dan rata-rata kapasitas 5.000 TCD per pabrik.
- 4) Rendahnya rata-rata produktivitas kebun ABC BUMN. Sebagai contoh, produktivitas tandan buah segar/TBS kelapa sawit rata-rata hanya berkisar 17 ton/hektar, dan ini di bawah produktivitas perusahaan swasta besar yang mencapai 22-23 ton/hektar. Produk perkebunan lainnya juga menunjukkan hal yang sama. Realisasi produktivitas Karet, Gula, Kopi, Teh masih di bawah rencana kerja dan anggaran perusahaan/RKAP. Hal ini terjadi karena beberapa ABC BUMN *Holding* mengalami kesulitan pembiayaan sehingga terjadi keterlambatan melakukan *replanting* untuk kebun yang umurnya sudah relatif tua, kurangnya pemupukan dan belum baiknya pemeliharaan.
- 5) Rendahnya produktivitas karyawan yang berdampak pada tingginya biaya terkait dengan sumber daya manusia/SDM. Jumlah karyawan pada awal pembentukan ABC BUMN *Holding* mencapai 223.059 orang (pegawai tetap dan tidak tetap) dan berdampak pada beban biaya SDM yang mencapai 48-50% dari harga pokok produksi. Pada tahun 2018 biaya karyawan masih berkisar

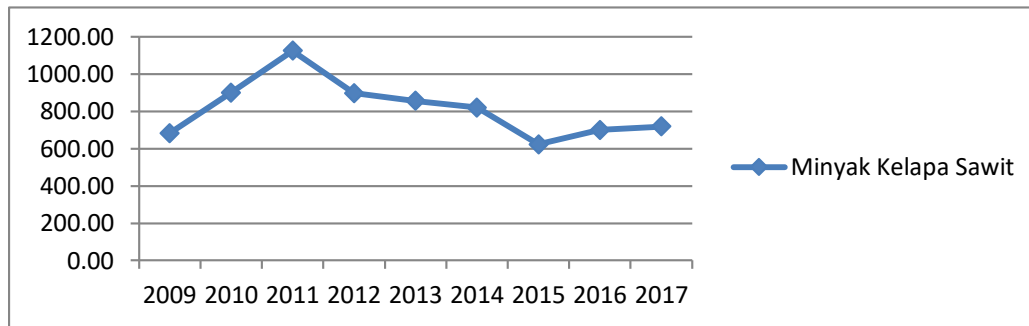
30-35%. Nara sumber menginfokan bahwa sebagai *benchmarking*, biaya terkait SDM perusahaan agrobisnis swasta rata-rata hanya mencapai 20-25% dari harga pokok produksi.

Rendahnya produktivitas SDM ABC BUMN dapat dilihat dari contoh norma kerja karyawan kebun yang jauh di atas standar perusahaan perkebunan, misalnya untuk pekerjaan pemupukan ABC BUMN membutuhkan antara 4 s.d 24 hari kerja/HK per hektar, padahal di perusahaan perkebunan swasta hanya membutuhkan 4 HK per hektar.

Perbaikan terus dilakukan oleh ABC BUMN *Holding*. Jumlah tenaga kerja tetap pada tahun 2018 mencapai 114.000 an atau berkurang dari posisi 24.000an dari posisi Per 31 Desember 2015 sebesar 138.000. Biaya SDM telah menurun dan rasio yang dulunya mendekati 40% pada tahun 2015, pada tahun 2018 dikisaran 30%. Target ABC BUMN *Holding* tahun 2019 di bawah 30%.

- 6) Belum adanya penilaian kinerja secara tersendiri untuk ABC BUMN *Holding*, sehingga tidak dapat diperbandingkan tujuan pembentukan *holding* sebagaimana tercantum dalam proposal dengan realisasinya.
- 7) Sinergi antara *holding* dengan anak perusahaan, masih terus harus dilakukan, karena masih adanya beberapa permasalahan dalam pelaksanaan sinergi ABC BUMN *Holding*.
- 8) Kelemahan dalam strategi pemasaran. Penjualan produk ABC BUMN, pada awal *holding* 60% dilakukan melalui lelang di PT Kharisma Pemasaran Bersama Nusantara (KPNB) yang merupakan perusahaan yang dibentuk untuk memfasilitasi lelang hasil perkebunan, sedangkan sisanya sebesar 40% dipasarkan langsung oleh Direksi masing-masing anak perusahaan. Padahal dengan melalui lelang, ABC BUMN dapat memperoleh harga jual yang lebih baik. Sayangnya PT KPNB belum mampu menjadi *strategic partner* ABC BUMN dalam menjual hasil perkebunannya, dan masih terkesan sebagai perantara. Pada tahun 2019 telah dipasarkan satu *brand* untuk seluruh produk kopi, gula, minyak, dan teh yang dihasilkan oleh anak perusahaan ABC BUMN *Holding* dengan merek Walini.
- 9) Kelemahan dalam investasi bisnis. Sebagian besar bisnis perkebunan ABC BUMN masih bertumpu pada industri hulu dan belum mengembangkan industri hilir, sehingga belum mampu meningkatkan nilai tambah secara optimal. Investasi di sektor hilir belum menjadi prioritas ABC BUMN. Pada bulan Januari tahun 2019 baru diresmikan pabrik minyak goreng di kawasan industri Sei Mengke dengan kapasitas 600.000 Ton CPO atau 450.000 Ton minyak goreng per tahun, sebagai upaya hilirisasi produk perkebunan.
- 10) Kelemahan dalam proses pengadaan barang/jasa. Upaya *holding* untuk melakukan pengadaan secara terpusat masih terkendala. Belum semua pengadaan kebutuhan perkebunan dilakukan secara terpusat, sehingga posisi tawar ABC BUMN kurang kuat. *E catalog* dan *integrated procurement systems* yang telah dibangun belum dimanfaatkan secara optimal. Mulai semester II tahun 2017 telah dilaksanakan sentralisasi pengadaan pupuk yang merupakan komponen biaya terbesar setelah biaya SDM.
- 11) Kelemahan dalam pemanfaatan kelebihan pasokan listrik pabrik gula. Usaha *holding* untuk menjual kelebihan kapasitas listrik pabrik gula kepada PLN belum dapat dilakukan, dengan alasan kapasitas listrik untuk pulau Jawa milik PT PLN sudah melebihi kebutuhannya. Dampaknya kelebihan kapasitas listrik pabrik gula tidak dapat dimanfaatkan untuk memberikan pendapatan pada ABC BUMN *Holding*.
- 12) Faktor eksternal. Penurunan kinerja ABC BUMN juga dipengaruhi oleh kecenderungan penurunan harga komoditas hasil perkebunan dan pengaruh musim yang menjadikan produksi perkebunan lebih rendah bila dibandingkan dengan RKAP.
 Harga minyak sawit, gula pasir, karet dan teh dalam dolar dari tahun 2009-2017 terlihat pada Gambar 6,7,8, dan 9.

Harga minyak sawit per Ton dalam dolar dari tahun 2009-2017 terlihat pada Gambar 6

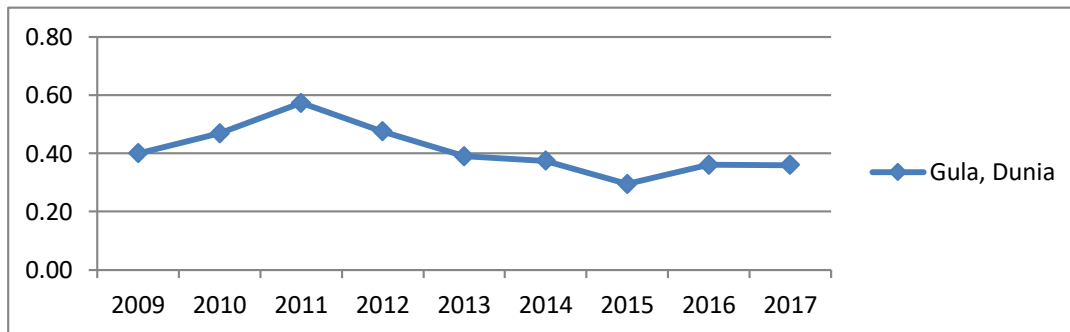


Gambar 6. Perkembangan harga minyak sawit tahun 2009-2017

Sumber: *World Bank*, dalam Kementerian Perdagangan 2018.

Dari Gambar 6 terlihat bahwa harga minyak sawit tertinggi terjadi pada tahun 2011, kemudian mengalami penurunan sampai dengan tahun 2015. Dalam kurun waktu 2015 sampai dengan 2017, terjadi kenaikan harga minyak sawit, namun kenaikannya masih lebih rendah bila dibandingkan dengan harga tahun 2013, satu tahun sebelum terbentuknya ABC BUMN Holding.

Harga gula pasir per kilogram dalam dolar dari tahun 2009-2017 terlihat pada Gambar 7

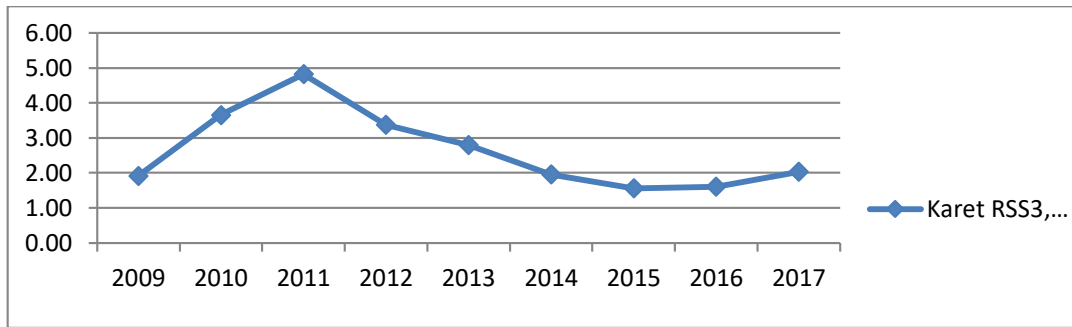


Gambar 7. Perkembangan harga gula pasir tahun 2009-2017

Sumber: *World Bank*, dalam Kementerian Perdagangan 2018.

Dari Gambar 7 terlihat bahwa harga gula pasir tertinggi terjadi pada Tahun 2011, kemudian mengalami penurunan sampai dengan tahun 2015. Dalam kurun waktu 2015 sampai dengan 2017, terjadi kenaikan harga gula pasir, namun kenaikannya masih lebih rendah bila dibandingkan dengan harga tahun 2013, satu tahun sebelum terbentuknya ABC BUMN Holding

Harga karet RSS3 per kilogram dalam dolar periode 2009-2017 terlihat pada Gambar 8

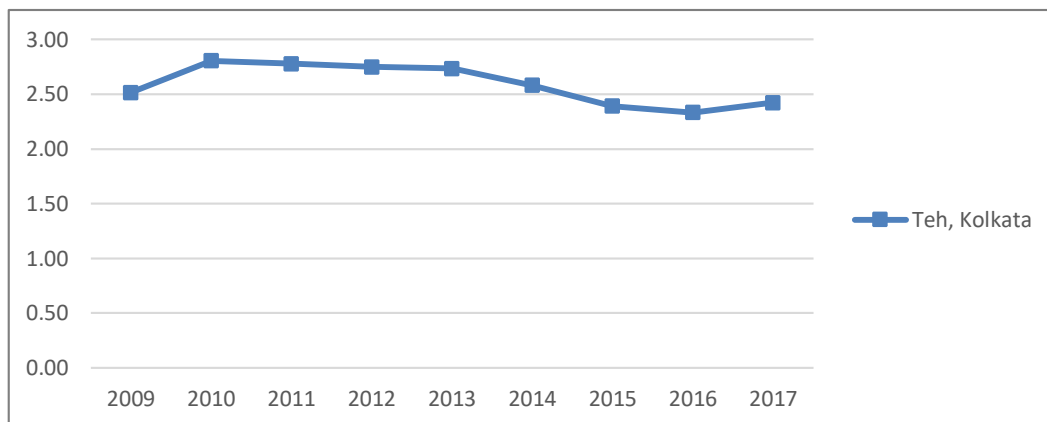


Gambar 8. Perkembangan harga karet tahun 2009-2017

Sumber: *World Bank*, dalam Kementerian Perdagangan 2018

Dari Gambar 8 terlihat bahwa harga karet tertinggi terjadi pada tahun 2011, kemudian mengalami penurunan sampai dengan tahun 2015. Dalam kurun waktu 2015 sampai dengan 2017, terjadi kenaikan harga karet, namun kenaikannya masih lebih rendah bila dibandingkan dengan harga tahun 2013, satu tahun sebelum terbentuknya ABC BUMN *Holding*.

Harga teh Kolkata per kilogram dalam dolar periode 2009-2017 terlihat pada Gambar 9



Gambar 9. Perkembangan harga teh tahun 2009-2017

Sumber: *World Bank*, dalam Kementerian Perdagangan 2018

Dari Gambar 9 terlihat bahwa harga teh tertinggi terjadi pada tahun 2010, kemudian mengalami penurunan sampai dengan tahun 2016. Pada tahun 2017 terjadi kenaikan harga teh, namun harga teh tahun 2017 masih lebih rendah bila dibandingkan dengan harga tahun 2013, satu tahun sebelum terbentuknya ABC BUMN *Holding*.

Implikasi Manajerial . Belum baiknya kinerja anak perusahaan BUMN *Holding*, dan adanya beberapa anak perusahaan yang masih terus merugi, berdampak pada penurunan kinerja ABC BUMN *Holding* secara keseluruhan. Apabila tidak dilakukan pembenahan peran *holding* dalam upaya meningkatkan kinerja anak perusahaannya, maka kinerja anak perusahaan akan terus semakin turun. Dampaknya hutang perusahaan akan makin meningkat, dan pada akhirnya kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba, ROA, ROE semakin sulit. Sebaliknya DER dan DARnya akan semakin tinggi. Manajemen ABC BUMN *Holding* harus mampu menghilangkan faktor-faktor yang

menghambat peningkatan kinerja anak perusahaan, agar kinerja anak perusahaan dapat meningkat sesuai dengan yang diharapkan.

PENUTUP

Kesimpulan. Belum baiknya kinerja anak perusahaan antara lain disebabkan fokus Direksi *holding* masih pada restrukturisasi hutang anak perusahaan yang terbawa dari sebelum pembentukan *holding*, rendahnya produktivitas perkebunan sebagai dampak terlambat *replanting*, pemupukan dan pemeliharaan yang tidak sesuai standar, besarnya biaya revitalisasi pabrik gula yang belum mampu disiapkan oleh *holding*, sinergi antara perusahaan induk dan anak perusahaan yang perlu terus ditingkatkan, dan adanya kecenderungan turunnya harga komoditas perkebunan.

Saran. Dalam rangka meningkatkan kinerja anak perusahaan ABC BUMN *Holding*, Direksi *holding* perlu terus melakukan sinergi dengan anak perusahaan agar mereka mampu meningkatkan kinerjanya. Juga perlu koordinasi dengan Kementerian Keuangan dan Kementerian ESDM serta Kementerian BUMN untuk kemungkinan memperoleh alokasi anggaran guna revitalisasi pabrik gula.

DAFTAR RUJUKAN

- Adiperdana A. 2014. Pengaruh corporate governance mechanism dan organizational competence terhadap competitive advantages dan performance: study pada BUMN non perbankan dan anak perusahaanya [disertasi]. Universitas Indonesia. Jakarta (ID).
- Alvaro CC, Andrew I, Aldo M, Kannan R. 2014. Government as owners : State-owned multinational companies. *J of International Business Studies*. 45. pp 919-942
- Aristeus S. 2004. *Holding company* berdasarkan UU Nomor 1 tahun 1995 tentang perseoran terbatas. *Majalah Hukum Indonesia*. 1. pp 207-221
- Brancato C.K. 1995. *New corporate performance measurer*. New York. Conference Board. Brewer FC, Chandra G, Hock CA. 1999. Economic value added (EVA) : Its used and limitation. *SAM Advance Management J*. 64(2). pp 4-11
- Brian T. 2011. Concep and meaning of *Holding Company*, [Internet]. [diunduh 20 Desember 2015]. Tersedia dalam [account learning blogspot](#).
- Checkland P, Scholes J. 1998. *Soft System Methodology in action*. John Wiley & Son, ltd. England
- Echanis ES. 2009. *Holding companies : A structure for managing diversification*. *Philippine Management Review*. Vol.16. pp 1-12
- Hanafizadeh P, Moayer M. 2008. A methodology to define strategic process in organization: An exploration study in managerial holding. *Business Process Management J*. 14(2). pp 220-227
- Hanafizadeh P, Nikabadi MS. 2011. Frame work for selecting an appropriate e-business model in managerial holding companies: Case study Iran Khodro. *J of Enterprise Information Management*. 24(3). pp 237-267
- Hosseini SR, Fallah MPM, Bagherlu M, Mahmudian T. 2013. *Holding companies' strategies and their distinction from large organizations, investment trust and merger*. *European online J of Natural and Social Science*. 2(3). pp 2928-2934
- Hult GTM, Ketchen Jr DJ, Griffith, D A, Chabowski, B.R, Hamman, MK, Dykes, BJ Cavusgil ST. 2008. An assessment of theme asurement of performance in international business research. *Journal of International Business Studies*. 39(6). pp 1064-1080
- Jase RR. 2013. How to determine subsidiary performance based on the internationalization strategy. *J of Management Policy and Practice*. 14(1). pp 11-18

- Massimo F. 2014. The return of public enterprise. *Working Paper Series*. Centre for Industrial Studies.
- [OECD] Organization for Economic Co-operation and Development. 2011. *State-owned Enterprise Governance Reform*, An Inventory of Recent Change. pp 1-54
- Pranoto T, Wakaliwe W. 2013. *Restrukturisasi BUMN Menjadi Holding Company*. Lembaga Manajemen UI. UI Press. Jakarta (ID).
- Purba H. 2003. Tinjauan terhadap holding company, trust dan concern. USU digital library. pp 1-15
- Sipayung JF, Nasution B, Siregar M. 2013. *Tinjauan yuridis holdingisasi BUMN dalam rangka peningkatan kinerja menurut perspektif hukum perusahaan*. *J Hukum Ekonomi*. 1. pp 1-8
- The Jakarta Consulting Group. 2015. *Holding Company*. [Internet]. [diunduh 12 Desember 2015] . Tersedia pada: <http://Thejakartaconsulting.com>
- UNCTAD. 2011. World investment report. Geneva: United Nations Conference on Trade and Development.
- Venkatraman N, Ramanujam V. 1986. Measurement of Business Performance in Strategy Research : A Comparison of Approaches. [Article]. *Academy of Management Review*. 11(4). pp 801-814.
- Wheelen TL, Hunger JD. 2012. *Strategic Management and Business Policy*. T hird Edition.). Pearson. New York(USA).
- Wong, Simon CY. 2004. Improving corporate governance in SOEs: An integrated approach. *Corporate Governance International J*. 7 (2). pp 1-15